

센트랄모텍 (308170)

스몰캡

안주원

02 3770 5587

joowon.ahn@yuantakorea.com



투자 의견 Not Rated (I)

목표주가 Not Rated (I)

현재주가 (1/11) 28,600원

상승여력 -

주가 (01/11)	28,600원
자본금	42억원
시가총액	2,462억원
주당순자산	11,636원
부채비율	140.86
총발행주식수	8,610,000주
60일 평균 거래대금	157억원
60일 평균 거래량	530,485주

주 고

	1개월	3개월	12개월
절대	36.2	29.1	13.7
상대	19.8	(1.9)	(20.3)
절대(달러환산)	36.3	36.6	21.2

고생 끝, 이제 좋아질 일만 남았다.

‘볼스크류’와 ‘알루미늄 컨트롤 암’ 이 보여줄 성장

향후 센트랄모텍의 실적 성장은 볼스크류와 알루미늄 컨트롤 암이 이끌 것으로 판단한다. 먼저 볼스크류는 국내에서 동사가 유일하게 국산화하며 수입산을 대체해가고 있다. 볼스크류는 회전운동을 직선운동으로 변환시키는 동력 전달 장치로 모터가 적용되는 친환경차량이 늘어날수록 동사의 볼스크류 매출액도 동반 확대될 것으로 예상된다. 2019년부터 본격적으로 매출 발생이 시작된 볼스크류는 수요증가에 힘입어 2021년 매출액은 100억원을 상회할 것으로 추정한다. 또한 최근 차량 경량화 트렌드에 따른 알루미늄 컨트롤 암 수요도 급증하고 있다. 동사는 알루미늄 단조 기술을 확보하고 있으며 관련 기술을 기반으로 국내 주요 고객사에게 독점으로 납품하고 있다. 알루미늄이 기존 스틸 재질 대비 약 24% 가볍기 때문에 향후 국내 외 완성차업체들이 집중하고 있는 차량 경량화에 있어 수혜를 받을 것으로 예상된다. 이에 따라 알루미늄 컨트롤 암이 포함되어 있는 현가 부문 매출액은 연평균 25% 성장할 것으로 보인다. 향후 자동차 산업 패러다임이 변화하는 과정에서 친환경 부품 수요가 증가할 것으로 예상되고 센트랄모텍은 주력 제품들에 대해 독과점적 지위를 확보하고 있는 만큼 수혜가 클 것으로 전망한다.

2021년 예상실적 매출액 3,582억원과 영업이익 125억원 전망

센트랄모텍 2021년 실적은 매출액 3,582억원(+17.6%, YoY)과 영업이익125억원(+237.2%, YoY)으로 전망한다. 현재 매출액에서 가장 큰 비중(21F 64%)을 차지하고 있는 구동 부문 매출액이 1) 볼스크류 적용 분야 확대, 2) 정밀가공 부품 하이브리드 차량 적용 등으로 전년대비 17.2% 성장한 2,304억원을 달성할 것으로 예상된다. 현가 부문 매출액도 알루미늄 컨트롤 암 매출액이 지속적으로 늘어나면서 전년대비 22.1% 성장할 것으로 추정한다. 2021년 영업이익성장폭이 큰 이유는 2020년 밀양공장 화재에 따른 관련 비용(약 70~80억원)이 반영되면서 부진했기 때문이다. 하지만 2020년 12월에 화재보상금이 유입되었고 관련 이슈도 모두 끝난 만큼 악재는 모두 해소되었다는 판단이다. 과거 연평균 매출액이 약 3,000억원대에서 정체되고 영업이익도 100억원대에 머물러 있으며 실적에 대한 아쉬움이 존재했으나 올해부터는 본격적인 성장 구간에 진입하는 만큼 실적 기대감을 높여도 좋을 것으로 판단한다.

Forecasts and valuations (K-IFRS 연결)

(억원, 원, %, 배)

결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F
매출액	3,133	2,921	3,046	3,582
영업이익	103	103	37	125
지배순이익	45	51	58	90
PER	-	18.9	39.5	27.5
PBR	-	1.3	2.2	2.2
EV/EBITDA	-	7.5	17.5	11.7
ROE	6.3	5.7	5.8	8.3

자료: 유안타증권

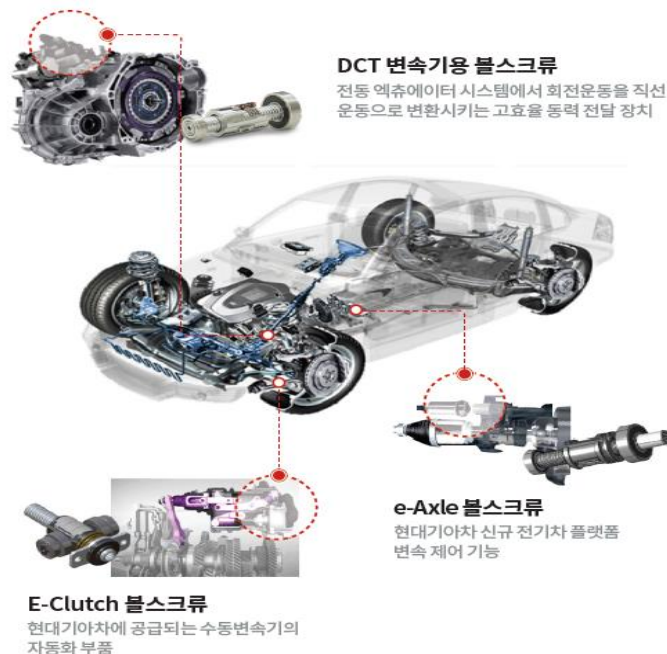
2021년 ‘볼스크류’와 ‘컨트롤암’ 이 이끈다.

국내 유일 볼스크류 생산업체로 국산화 진행 중

2021년 센트랄모텍의 실적을 이끌 사업부문 중 하나는 신규사업인 볼스크류이다. 센트랄모텍은 국내 최초로 볼스크류를 국산화했으며 2019년부터 매출 발생이 이루어지고 있다. 볼스크류는 회전운동을 직선운동으로 변환시키는 동력 전달장치로 차종에 상관 없이 다양하게 쓰인다. 기존 국내 볼스크류 시장은 독일 업체가 독점하고 있었으나 센트랄모텍이 동일한 품질 및 성능에 기반한 가격경쟁력을 통해 시장점유율을 높여나가고 있다.

볼스크류는 마찰감소로 효율성이 좋으며 정밀한 위치 제어가 가능하고 내구성이 좋아 수요가 지속 증가하고 있다. 센트랄모텍은 2011년부터 2017년까지 볼스크류에 대한 선행연구를 진행해 왔으며 관련 기술을 기반으로 2018년 변속기 기어엑츠헤이터용 볼스크류 납품을 시작으로 2019년 이클러치용 볼스크류, 2020년에는 EV감속기용 볼스크류를 납품했다. 이처럼 수주가 확대되면서 향후 울산 공장은 볼스크류 생산 전용으로 전환할 예정에 있다. 2021년 볼스크류 예상 매출액은 100억원을 상회할 전망이다. 수익성도 좋은 품목인 만큼 매출확대와 함께 전사 수익성 향상에도 기여할 것으로 판단한다.

센트랄모텍 볼스크류



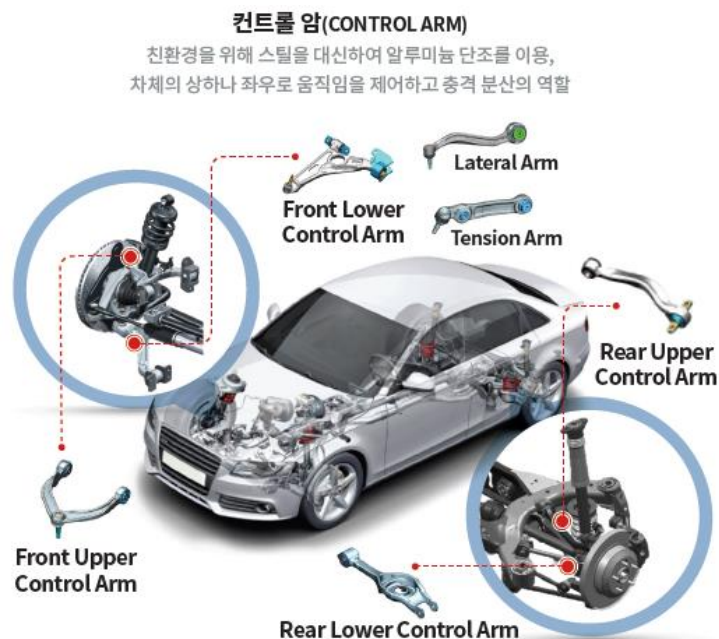
자료: 센트랄모텍, 유안타증권 리서치센터

차량 경량화 트렌드로 알루미늄 컨트롤 암 확대

알루미늄 컨트롤 암은 자동차 본체와 바퀴를 연결해주는 자동차 핵심 부품 중 하나이다. 최근 배기가스 규제 등 강화된 환경규제로 차량 경량화를 위한 알루미늄 단조부품 수요가 급격하게 늘어나고 있다. (알루미늄 암 3.15kg vs 스틸암 4.14kg) 센트랄모텍은 2004년 알루미늄 단조 전문 공장을 설립한 후 15년이 넘는 업력을 보유하고 있으며 현재 국내 주요 고객사에게 알루미늄 컨트롤 암을 독점적으로 공급하고 있는 만큼 기술적 우위에 있다.

최근 국내외 완성차 업체들은 더 많은 친환경 차량을 생산하기 위해 다양한 소재업체들과 협력해 경량화 소재 개발을 공격적으로 진행하고 있다. 차량의 경량화가 이루어지면 주행가능거리가 늘어나고 배출가스 배출량도 줄일 수 있는 만큼 앞으로 경량화 기술 확보는 친환경차 시대에 있어 핵심이슈로 부각될 것으로 예상된다. 이처럼 우호적인 영업환경이 조성됨에 따라 컨트롤 암이 포함되어 있는 현가 부문 매출 성장률도 향후 연평균 25%에 달할 것으로 예상된다.

센트랄모텍 컨트롤 암



자료: 센트랄모텍, 유안타증권 리서치센터

2021년을 시작으로 본격 성장 시작

2021년 예상실적 매출액 3,582억원과 영업이익 125억원 전망

센트랄모텍 2021년 실적은 매출액 3,582억원(+17.6%, YoY)과 영업이익125억원(+237.2%, YoY)으로 전망한다. 현재 매출액에서 가장 큰 비중(21F 64%)을 차지하고 있는 구동 부문 매출액이 1) 볼스크류 적용 분야 확대, 2) 정밀가공 부품 하이브리드 차량 적용 등으로 전년대비 17.2% 성장한 2,304억원을 달성할 것으로 예상한다. 현가 부문 매출액도 알루미늄 컨트롤 암 매출액이 지속적으로 늘어나면서 전년대비 22.1% 성장할 것으로 추정한다. 2021년 영업이익성장폭이 큰 이유는 2020년 밀양공장 화재에 따른 관련 비용(약 70~80억원)이 반영되면서 부진했기 때문이다. 하지만 2020년 12월에 화재보상금이 유입되었고 관련 이슈도 모두 끝난 만큼 악재는 모두 해소되었다는 판단이다. 과거 연평균 매출액이 약 3,000억원대에서 정체되고 영업이익도 100억원대에 머물러 있으며 실적에 대한 아쉬움이 존재했으나 올해부터는 본격적인 성장 구간에 진입하는 만큼 주목해야할 시기라고 판단한다.

센트랄모텍 연간 실적 추이 및 전망

(단위: 십억원)

	2018	2019	2020E	2021E
매출액	313.3	292.1	304.6	358.2
증가율	-4.9%	-6.8%	4.3%	17.6%
구동부문	220.2	203.4	201.1	230.4
현가부문	90.4	89.0	107.5	131.2
기타	5.8	3.2	1.0	1.5
영업이익	10.3	10.3	3.7	12.5
영업이익률	3.3%	3.5%	1.2%	3.5%
당기 순이익	4.5	5.1	5.8	9.0
순이익률	1.4%	1.8%	1.9%	2.5%

자료: 센트랄모텍, 유안타증권 리서치센터

센트럴로텍 (308170) 추정재무제표 (K-IFRS 연결)

손익계산서			(단위: 억원)		
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
매출액	3,133	2,921	3,046	3,582	4,276
매출원가	2,845	2,636	2,802	3,231	3,788
매출총이익	288	284	244	351	487
판매비	185	181	207	226	265
영업이익	103	103	37	125	222
EBITDA	233	263	169	267	379
영업외손익	-52	-30	32	-15	-15
외환관련손익	-1	0	0	0	0
이자손익	-36	-33	-33	-33	-33
관계기업관련손익	-36	-4	0	0	0
기타	20	8	65	18	18
법인세비용차감전순손익	51	73	69	110	207
법인세비용	7	22	11	21	40
계속사업순손익	45	51	58	90	167
중단사업순손익	0	0	0	0	0
당기순이익	45	51	58	90	167
지배지분순이익	45	51	58	90	167
포괄순이익	21	48	55	87	164
지배지분포괄이익	21	48	55	87	164

주: 영업이익의 산출 기준은 기존 k-GAAP과 동일. 즉, 매출액에서 매출원가와 판매비만 차감

현금흐름표	(단위: 억원)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
영업활동 현금흐름	171	201	175	161	292
당기순이익	45	51	58	90	167
감가상각비	126	154	129	139	155
외환손익	0	0	0	0	0
종속, 관계기업관련손익	0	0	0	0	0
자산부채의 증감	-23	-12	-20	-75	-37
기타현금흐름	23	7	8	8	7
투자활동 현금흐름	-126	-103	-45	-40	-40
투자자산	-1	0	0	0	0
유형자산 증가 (CAPEX)	-180	-107	0	0	0
유형자산 감소	41	82	0	0	0
기타현금흐름	14	-77	-45	-40	-40
재무활동 현금흐름	-51	-93	-71	-73	-73
단기차입금	-136	-70	0	0	0
사채 및 장기차입금	89	-69	0	0	0
자본	0	121	1	0	0
현금배당	-3	0	3	3	3
기타현금흐름	-1	-76	-76	-76	-76
연결범위변동 등 기타	0	0	25	-74	-144
현금의 증감	-7	5	83	-26	35
기초 현금	12	5	10	93	67
기말 현금	5	10	93	67	102
NOPLAT	103	103	37	125	222
FCF	16	114	144	169	300

자료: 유안타증권

주: 1. EPS, BPS 및 PER, PBR은 지배주주 기준임
2. PER 등 valuation 지표의 경우, 확정치는 연평균 주가 기준, 전망치는 현재주가 기준임
3. ROE, ROA의 경우, 자본, 자산 항목은 연초, 연말 평균을 기준으로 함

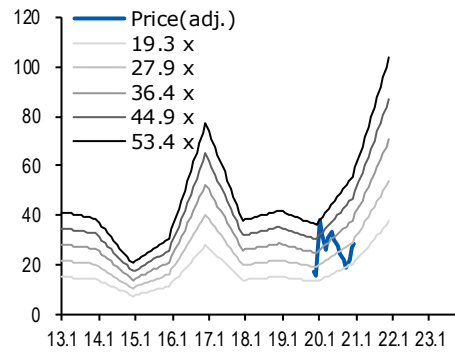
재무상태표				(단위: 억원)	
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F
유동자산	671	732	839	906	999
현금및현금성자산	5	10	93	67	102
매출채권 및 기타채권	462	413	428	502	542
재고자산	151	161	168	186	205
비유동자산	1,694	1,622	1,605	1,673	1,775
유형자산	1,168	1,101	1,073	1,134	1,229
관계기업등 지분관련자산	7	0	0	0	0
기타투자자산	368	349	349	349	349
자산총계	2,365	2,354	2,444	2,578	2,774
유동부채	914	844	859	887	919
매입채무 및 기타채무	372	327	342	370	402
단기차입금	389	318	318	318	318
유동성장기부채	127	163	163	163	163
비유동부채	644	533	551	571	571
장기차입금	435	330	330	330	330
사채	0	0	0	0	0
부채총계	1,557	1,377	1,410	1,458	1,490
지배지분	808	977	1,033	1,120	1,284
자본금	32	42	43	43	43
자본잉여금	0	111	111	111	111
이익잉여금	628	674	732	822	989
비지배지분	0	0	0	0	0
자본총계	808	977	1,033	1,120	1,284
순차입금	972	735	653	679	644
총차입금	996	862	862	862	862

Valuation 지표		(단위: 원, 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
EPS	709	782	677	1,041	1,940	
BPS	12,826	11,636	12,003	13,010	14,915	
EBITDAPS	3,701	4,013	1,976	3,105	4,408	
SPS	49,737	44,567	35,543	41,603	49,659	
DPS	500	0	0	0	0	
PER	-	18.9	39.5	27.5	14.7	
PBR	-	1.3	2.2	2.2	1.9	
EV/EBITDA	-	7.5	17.5	11.7	8.2	
PSR	-	0.3	0.8	0.7	0.6	

재무비율		(단위: 배, %)				
결산 (12월)	2018A	2019A	2020F	2021F	2022F	
매출액 증가율 (%)	-4.9	-6.8	4.3	17.6	19.4	
영업이익 증가율 (%)	0.4	0.0	-64.2	239.9	77.2	
지배순이익 증가율 (%)	-50.8	14.7	13.2	54.4	86.4	
매출총이익률 (%)	9.2	9.7	8.0	9.8	11.4	
영업이익률 (%)	3.3	3.5	1.2	3.5	5.2	
지배순이익률 (%)	1.4	1.8	1.9	2.5	3.9	
EBITDA 마진 (%)	7.4	9.0	5.6	7.5	8.9	
ROIC	6.0	5.1	2.2	7.1	11.4	
ROA	2.0	2.2	2.4	3.6	6.2	
ROE	6.3	5.7	5.8	8.3	13.9	
부채비율 (%)	192.7	140.9	136.4	130.2	116.0	
순차입금/자기자본 (%)	120.3	75.2	63.1	60.6	50.1	
영업이익/금융비용 (배)	2.8	2.9	1.0	3.6	6.3	

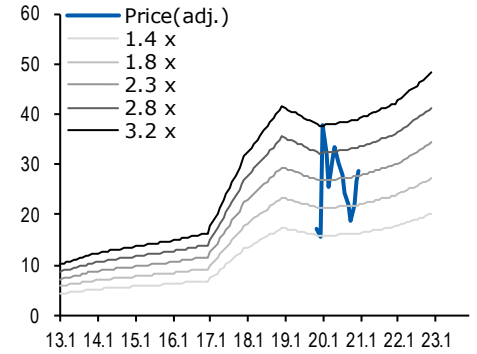
P/E band chart

(천원)



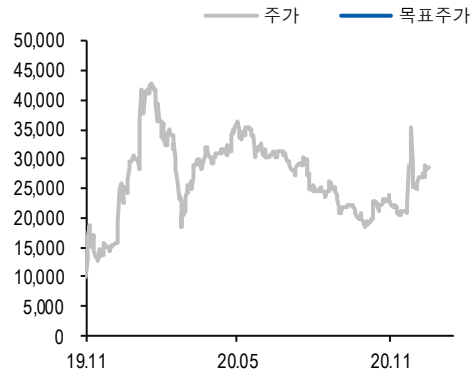
P/B band chart

(천원)



센트럴모텍 (308170) 투자등급 및 목표주가 추이

(원)



일자	투자 의견	목표가 (원)	목표가격 대상시점	과리율 평균주가 대비	최고(최저) 주가 대비
2021-01-12	Not Rated	-	1년		

자료: 유안타증권

주: 과리율 = (실제주가* - 목표주가) / 목표주가 X 100

* 1) 목표주가 제시 대상시점까지의 "평균주가"

2) 목표주가 제시 대상시점까지의 "최고(또는 최저) 주가"

구분	투자의견 비율(%)
Strong Buy(매수)	1.2
Buy(매수)	92.9
Hold(중립)	5.9
Sell(비중축소)	0.0
합계	100.0

주: 기준일 2021-01-09

※ 해외 계열회사 등이 작성하거나 공표한 리포트는 투자등급 비율 산정시 제외

- 이 자료에 게재된 내용들은 본인의 의견을 정확하게 반영하고 있으며 타인의 부당한 압력이나 간섭 없이 작성되었음을 확인함. (작성자: 안주원)
- 당사는 자료공표일 현재 동 종목 발행주식을 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
- 당사는 자료공표일 현재 해당 기업과 관련하여 특별한 이해관계가 없습니다.
- 당사는 동 자료를 전문투자자 및 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
- 동 자료의 금융투자분석사와 배우자는 자료공표일 현재 대상법인의 주식관련 금융투자상품 및 권리를 보유하고 있지 않습니다.
- 종목 투자등급 (Guide Line): 투자기간 12개월, 절대수익률 기준 투자등급 4단계(Strong Buy, Buy, Hold, Sell)로 구분한다
- Strong Buy: 30%이상 Buy: 10%이상, Hold: -10~10%, Sell: -10%이하로 구분
- 업종 투자등급 Guide Line: 투자기간 12개월, 시가총액 대비 업종 비중 기준의 투자등급 3단계(Overweight, Neutral, Underweight)로 구분
- 2014년 2월21일부터 당사 투자등급이 기존 3단계 + 2단계에서 4단계로 변경

본 자료는 투자자의 투자를 권유할 목적으로 작성된 것이 아니라, 투자자의 투자판단에 참고가 되는 정보제공을 목적으로 작성된 참고 자료입니다. 본 자료는 금융투자분석사가 신뢰할만 하다고 판단되는 자료와 정보에 의거하여 만들어진 것이지만, 당사와 금융투자분석사가 그 정확성이나 완전성을 보장할 수는 없습니다. 따라서, 본 자료를 참고한 투자자의 투자결정은 전적으로 투자자 자신의 판단과 책임하에 이루어져야 하며, 당사는 본 자료의 내용에 의거하여 행해진 일체의 투자행위 결과에 대하여 어떠한 책임도 지지 않습니다. 또한, 본 자료는 당사 투자자에게만 제공되는 자료로 당사의 동의 없이 본 자료를 무단으로 복제 전송 인용 배포하는 행위는 법으로 금지되어 있습니다.